

L'indicateur avancé : pas de signal de fin de cycle

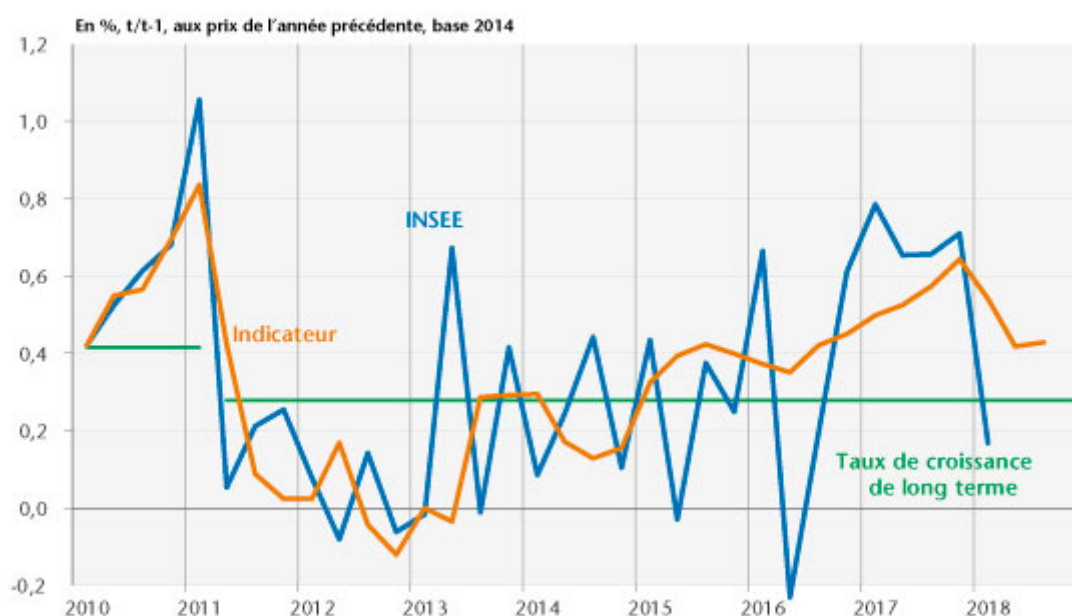
OFCE, Le Blog - 22 juin 2018

Par Hervé Péléraux

En ligne : <https://www.ofce.sciences-po.fr/blog/10418-2/>

Selon l'indicateur avancé de l'OFCE pour la France, bâti sur les enquêtes de conjoncture publiées par l'INSEE le 21 juin, la croissance de l'économie française serait de +0,4 % au deuxième et au troisième trimestre 2018. Après la nette embellie de 2017, et la retombée de la croissance au premier trimestre (+0,2 %), les perspectives trimestrielles apparaissent nettement moins favorables en 2018 qu'en 2017.

Graphique. Le taux de croissance du PIB observé et estimé



Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Tableau. Le taux de croissance du PIB observé et prévu

En %, t/t-1, prix chaînés, base 2014

	2017			2018		
	T2	T3	T4	T1	T2	T3
INSEE	+0,7	+0,7	+0,7	+0,2	-	-
Indicateur	+0,5	+0,56	+0,6	+0,5	+0,4	+0,4

Sources : INSEE, calculs et prévisions OFCE.

Les publications successives des enquêtes de conjoncture confirment depuis le début de l'année le repli de l'opinion des chefs d'entreprise et des ménages interrogés par l'INSEE. Le climat des affaires reste certes à niveau élevé, mais sa trajectoire récente laisse penser qu'il a atteint un pic au tournant de 2017 et de 2018.

Climat des affaires en France



Source : INSEE

Les indicateurs de confiance restent néanmoins largement au-dessus de leur moyenne de longue période dans toutes les branches, ce qui laisse entendre que l'activité reste supérieure à sa croissance tendancielle. Par conséquent, même si la croissance ralentit en 2018, cette baisse de régime n'est pas le signal d'une inversion du cycle en cours en l'état actuel de l'information sur les enquêtes.

Un tel signal serait donné par le passage du taux de croissance du PIB sous le taux de croissance tendanciel (que l'on peut assimiler au taux de croissance potentiel de l'économie), évalué par l'estimation de l'indicateur à +0,3 % par trimestre, seuil auquel les prévisions actuelles sont supérieures. La poursuite du mouvement de fermeture de l'écart de production n'est donc pas remise en question.

Le passage à vide actuel peut être mis en rapport avec la politique fiscale du gouvernement qui pèse, au premier semestre 2018, sur le pouvoir d'achat des ménages (voir sur ce point P. Madec et alii, « [Budget 2018 : pas d'austérité mais des inégalités](#) », *Policy Brief de l'OFCE*, n° 30, 15 janvier 2018). L'alourdissement transitoire de la fiscalité lié à la bascule cotisations sociales / CSG, à la hausse du tabac et à la fiscalité écologique a retenti négativement sur le pouvoir d'achat et la consommation des ménages. S'ajoute à ces facteurs négatifs le regain d'inflation lié à la hausse des prix de l'énergie et de l'ensemble des matières premières qui, entre décembre 2017 et mai 2018, a relevé en France la progression des prix en glissement annuel de 1,2 % sur un an à 2 %. Commun à l'ensemble des économies européennes (voir E. Heyer, « [Que doit-on déduire des chiffres d'inflation ?](#) »), le choc inflationniste affecte la dynamique de croissance générale en Europe, ce qui en retour pèse sur le commerce extérieur français.

Le choc de demande négatif propre à la France, lié à la politique fiscale du gouvernement, ne serait toutefois que ponctuel et devrait jouer en sens inverse au second semestre avec la montée en charge de certaines mesures, notamment la baisse de la taxe d'habitation et la seconde tranche de baisse de cotisations-salariés qui contribueront très positivement à l'évolution du pouvoir d'achat des ménages.